
中德证券有限责任公司
关于
中文在线数字出版集团股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产
之 2019 年度持续督导意见
暨持续督导总结报告

独立财务顾问



签署日期：二零二零年五月

声明和承诺

中德证券有限责任公司接受委托，担任中文在线数字出版集团股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产项目的独立财务顾问，就该事项向中文在线数字出版集团股份有限公司全体股东提供独立意见。

本独立财务顾问核查意见是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规、文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，在审慎调查的基础上，出具了本次交易的持续督导意见。

本核查意见所依据的文件、书面资料、业务经营数据等由中文在线及相关各方提供，提供方对所提供资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，保证资料无虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。本独立财务顾问对本次督导所发表意见的真实性、准确性和完整性负责。

本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本财务顾问核查意见中刊载的信息和本持续督导意见做任何解释或者说明。

本独立财务顾问提醒投资者：本持续督导意见不构成对中文在线数字出版集团股份有限公司的任何投资建议和意见，本独立财务顾问对投资者根据本持续督导意见做出的投资决策可能导致的风险，不承担任何责任，投资者应认真阅读中文在线数字出版集团股份有限公司发布的相关公告。

释 义

本持续督导意见中，部分合计数与各加计数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。在本持续督导意见中，除非另有所指，下列简称具有如下含义：

公司/上市公司/中文在线	指	中文在线数字出版集团股份有限公司
标的公司/晨之科	指	上海晨之科信息技术有限公司
标的资产/交易标的	指	上海晨之科信息技术有限公司 80%股权
本次发行股份及支付现金购买资产	指	中文在线数字出版集团股份有限公司向朱明等发行股份及支付现金购买其持有的晨之科 80%股权
本次交易/本次重组/本次重大资产重组	指	中文在线本次发行股份及支付现金购买资产的行为
补偿义务人、业绩承诺人	指	朱明
本持续督导意见	指	《中德证券有限责任公司关于中文在线数字出版集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产之 2019 年度持续督导意见暨持续督导总结报告》
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	中文在线数字出版集团股份有限公司与朱明等签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》
《利润承诺补偿协议》	指	中文在线数字出版集团股份有限公司与朱明签订的《利润承诺补偿协议》
中德证券/独立财务顾问	指	中德证券有限责任公司
信永会计师	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
东洲评估师	指	上海东洲资产评估有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所/交易所	指	深圳证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》

目 录

释 义.....	2
目 录.....	3
一、本次交易方案概述.....	4
二、本次交易的实施情况	5
（一）标的资产交付、过户及验资情况.....	5
（二）新增股份登记情况	5
（三）现金支付的实施情况.....	5
三、交易各方当事人承诺的履行情况	5
（一）本次交易中上市公司出具的相关承诺	5
（二）本次交易中交易对方及交易标的出具的承诺.....	6
四、业绩承诺实现情况.....	7
（一）交易对方的业绩承诺.....	7
（二）业绩承诺实现情况	7
五、补偿情况	8
（一）前次补偿情况	8
（二）本次补偿安排	9
六、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状.....	10
七、公司治理与运行情况	10
八、与已公布的重组方案存在差异的其他事项	11
九、持续督导总结	11

本独立财务顾问根据现行法律、法规及中国证监会发布的规范性文件要求，按照独立财务顾问行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，结合上市公司 2019 年年度报告，对本次重大资产重组实施情况的相关文件和事实进行了核查和验证，出具持续督导报告如下：

一、本次交易方案概述

公司采用发行股份及支付现金的方式购买标的公司晨之科 80%的股权，具体包括朱明持有的晨之科 50.43%股权、海通数媒持有的晨之科 9.10%股权、贝琛网森持有的晨之科 6.35%股权、朗泽稳健持有的晨之科 5%股权、优美缔持有的晨之科 3.96%股权、王小川持有的晨之科 2.51%股权、孙宝娟持有的晨之科 1.59%股权和国鸿智臻持有的晨之科 1.06%股权。

本次交易前，中文在线持有晨之科 20%的股权。本次交易完成后，晨之科将成为公司的全资子公司。

根据东洲评报字【2017】第 0580 号《资产评估报告》，以 2017 年 5 月 31 日为评估基准日，对晨之科 80%股权的评估结果为 148,824.00 万元，经交易双方协商一致，晨之科 80%股权的作价为 147,260.00 万元。其中，中文在线拟向交易对方朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻支付股票对价 102,303.97 万元，支付现金对价 44,956.03 万元。本次方案无募集配套资金。

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方所取得的股份及现金对价情况如下：

金额单位：万元

交易对方	持股比例	现金对价		股票对价			合计金额
		金额	占对价比	金额	发行股份数 (股)	占对价比	
朱明	50.43%	24,313.29	23.15%	80,714.71	50,509,831	76.85%	105,028.00
海通数媒	9.10%	6,142.50	50.00%	6,142.50	3,843,868	50.00%	12,285.00
贝琛网森	6.34%	4,286.25	50.00%	4,286.25	2,682,260	50.00%	8,572.50
朗泽稳健	5.00%	4,531.25	50.00%	4,531.25	2,835,576	50.00%	9,062.50
优美缔	3.96%	2,673.00	50.00%	2,673.00	1,672,716	50.00%	5,346.00
王小川	2.51%	1,694.25	50.00%	1,694.25	1,060,232	50.00%	3,388.50
孙宝娟	1.59%	600.00	72.05%	1,546.50	967,773	27.95%	2,146.50

国鸿智臻	1.06%	715.50	50.00%	715.50	447,748	50.00%	1,431.00
合计	80.00%	44,956.03	-	102,303.97	64,020,004	-	147,260.00

二、本次交易的实施情况

（一）标的资产交付、过户及验资情况

2018年3月5日，朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻共8名交易对方将其持有的晨之科80.00%股权过户至中文在线名下，晨之科在上海市工商行政管理局完成上述事项的工商变更登记，并取得了换发的《营业执照》。至此，标的资产过户手续已办理完成，中文在线持有晨之科100.00%的股权。

2018年3月5日，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具了验资报告（XYZH/2018BJA10253号）。经审验，截至2018年3月5日，中文在线合计向朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻发行64,020,004股股份购买资产，新增注册资本为人民币64,020,004.00元，本次发行完成后注册资本变更为人民币775,674,085.00元。

（二）新增股份登记情况

中文在线已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了本次向朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻发行的新增股份的登记手续。2018年3月15日，中文在线收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《股份登记申请受理确认书》。

（三）现金支付的实施情况

中文在线已按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定向交易对方海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻完成全部现金对价的支付，对交易对方朱明支付前两期共计17,697万元现金对价。鉴于晨之科2018年和2019年连续亏损，公司将不再支付剩余现金对价。

三、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）本次交易中上市公司出具的相关承诺

承诺人	承诺内容
中文在线、控股股东、实际控制人、全体董事、监事、高级	《关于所提供资料真实、准确、完整的承诺函》

管理人员	
中文在线、全体董事	《关于本次交易申请文件真实、准确、完整的承诺函》
控股股东、实际控制人	《关于保证中文在线数字出版集团股份有限公司独立性的承诺函》
控股股东、实际控制人	《关于避免同业竞争的承诺函》
控股股东、实际控制人	《关于减少与规范关联交易的承诺函》
控股股东、实际控制人	《关于与本次交易对方不存在关联关系的承诺函》
控股股东、实际控制人、全体董事、监事、高级管理人员	《关于未泄露内幕信息及未进行内幕交易的承诺函》
控股股东、实际控制人、全体董事、监事、高级管理人员	《关于本人无违法违规的承诺函》
控股股东、实际控制人、全体董事、高级管理人员	《关于填补被摊薄即期回报措施承诺函》
中文在线	《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产条件的承诺函》
中文在线	《关于公司合法合规的承诺函》

(二) 本次交易中交易对方及交易标的出具的承诺

承诺人	承诺内容
朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻	《关于所提供资料真实、准确、完整的承诺函》
朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻	《关于拟交易资产权属的承诺函》
朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻	《关于持有中文在线股票限售安排的承诺函》
朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻	《关于减少与规范关联交易的承诺函》
朱明	《关于避免同业竞争的承诺函》
朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻	《关于未泄露内幕信息及未进行内幕交易的承诺函》
朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻	《关于五年内无违法违规的承诺函》
朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、	《关于与中文在线控股股东及实际控制人不存在关联关系的承诺函》

孙宝娟和国鸿智臻	
朱明、海通数媒、贝琛网森、朗泽稳健、优美缔、王小川、孙宝娟和国鸿智臻	《关于避免资金占用的承诺函》
朱明	《关于〈18 梦境异闻录〉〈铁甲舰队〉未取得网络游戏出版物号情况的承诺函》
朱明	《关于承担公司游戏出版相关责任的承诺函》
朱明	《关于承担晨之科行政处罚相关补偿责任的承诺函》
晨之科、全体董事、监事、高级管理人员	《关于五年内无违法违规的承诺函》

根据中文在线 2019 年年度报告和审计报告，本独立财务顾问认为：截至本工作报告出具之日，上述承诺已履行或正在履行，无违反承诺的行为。

四、业绩承诺实现情况

（一）交易对方的业绩承诺

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及《业绩承诺补偿协议》，朱明作为利润补偿义务人，承诺标的公司 2017 年度、2018 年度和 2019 年度经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润分别不低于 15,000.00 万元、22,000.00 万元和 26,400.00 万元。

（二）业绩承诺实现情况

1、2019 年度业绩承诺实现情况

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的晨之科 2019 年度审计报告（XYZH/2020SHA20248 号），经审计的晨之科 2019 年度扣除非经常性损益后净利润为-27,575.44 万元，较业绩承诺数 26,400 万元少 53,975.44 万元。晨之科未能完成 2019 年度业绩承诺。

2、以前年度业绩承诺实现情况

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的晨之科 2018 年度审计报告（XYZH/2019SHA20183 号），经审计的晨之科 2018 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为-8,903.93 万元，较其 2018 年承诺数 22,000 万元少 30,903.93 万元。晨之科未能完成其 2018 年度业绩承诺。

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的晨之科 2017 年度审计报告（XYZH/2018SHA20160 号），经审计的晨之科 2018 年度扣除非经常性损

益后净利润为15,148.82万元，较原股东业绩承诺数15,000万元多148.82万元，业绩承诺完成率为100.99%。

3、实际完成业绩与承诺业绩的差异情况

单位：万元

项目	业绩承诺数	业绩承诺实现数	差异数
2017年度晨之科公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	15,000.00	15,148.82	148.82
2018年度晨之科公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	22,000.00	-8,903.93	-30,903.93
2019年度晨之科公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	26,400.00	-27,575.44	-53,975.44
合计	63,400.00	-21,330.55	-84,730.55

针对2019年度晨之科未能完成承诺业绩这一事项，补偿义务人朱明需要对中文在线履行业绩补偿义务。

五、补偿情况

（一）前次补偿情况

由于晨之科2018年未能完成承诺业绩，故触发业绩补偿中的股份补偿义务。根据《业绩承诺补偿协议》及其补充协议的约定，2018年度补偿义务人朱明应向公司补偿的盈利补偿金额合计为71,435.30万元，折算补偿股份数合计为4,470.2940万股，公司以1元的总价予以回购并注销该部分股份。

该次回购股份于2019年11月21日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成注销。朱明持有的中文在线股份数量从50,509,831股减少至5,806,891股。

此外，根据公司2018年6月15日发出的《2017年年度权益分派实施公告》中的权益分派方案，以公司当时股本775,764,085股为基数，向全体股东每10股派发0.140元现金股利。故补偿义务人朱明应将在业绩承诺期内获得的现金股利进行相应返还，返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利（以税前金额为准）×当年应补偿股份数量=0.014元/股×4,470.2940万股=625,841.16元。该部分现金股利已经返还。

（二）本次补偿安排

1、实际盈利数不足利润预测数的补偿

根据《业绩承诺补偿协议》协议约定和业绩完成情况，2019年度补偿义务人朱明应向中文在线进行补偿。

首先进行股份补偿，根据公式计算，由于计算结果超过朱明所获得的全部股份数量，故股份补偿部分为朱明剩余持有的中文在线股份数5,806,891股，按15.98元/股计算补偿金额为9,279.41万元。

其次，进行现金补偿。朱明向中文在线支付的股份补偿与现金补偿总计不超过本次交易朱明所取得对价。现金补偿金额为朱明获得的全部现金对价，共计24,313.29万元。鉴于朱明只获得了前两批现金对价，需要将已获得的现金对价归还，共计17,697万元。

此外，根据公司2018年6月15日发出的《2017年年度权益分派实施公告》中的权益分派方案，以公司当时股本775,764,085股为基数，向全体股东每10股派发0.140元现金股利。故补偿义务人朱明应将在业绩承诺期内获得的现金股利进行相应返还，预计返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利（以税前金额为准）×当年应补偿股份数量=0.014元/股×580.69万股=8.13万元。

2019年4月19日，补偿义务人朱明持有的公司全部股份50,509,831股已全部质押给公司的实际控制人，后因朱明履行2018年业绩承诺补偿的需要，其中的44,702,940股于2019年11月18日解除质押，2019年11月21日，公司完成了前述解除质押的44,702,940股的回购注销并进行了公告。2018年度业绩承诺补偿执行完成后，朱明还持有公司的股份数量为5,806,891股。

2019年11月27日，因朱明个人债务原因，其所持有的公司5,806,891股股份已被杭州市西湖区人民法院冻结，冻结日期为2019年11月27日，解冻日期为2022年11月26日。

根据《广东华商律师事务所关于中文在线数字出版集团股份有限公司回购注销业绩补偿义务人所持股份之法律可行性的法律意见书》，在朱明所持标的股份未解除质押、司法冻结措施的情况下，上市公司无法办理回购注销标的股份的相关业务，无法实现回购注销标的股份。

2、资产减值补偿

根据业绩补偿协议的约定，在补偿测算期届满时，如晨之科发生减值，则朱

明需对上市公司另行补偿。在聘请北京卓信大华资产评估有限公司对晨之科2019年12月31日100%股权进行评估之后，公司根据评估结果并按业绩补偿协议约定计算资产减值补偿。

本独立财务顾问认为：晨之科2019年未完成业绩承诺，补偿义务人朱明需要按《业绩承诺补偿协议》的约定向上市公司进行股份补偿和现金补偿；此外，由于2019年为业绩承诺期最后一年，根据《业绩承诺补偿协议》的约定需进行减值测试，并根据减值测试的结果，按照《业绩承诺补偿协议》进行额外的资产减值补偿。

六、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

晨之科原主要业务包括游戏、广告和直播。2018年游戏行业政策变化，暂停版号发放，其后虽然恢复版号审核，但是审核速度较之前放缓。2018年和2019年晨之科均未能获得新的游戏版号，故无新游戏上线，无法产生新的盈利点。广告业务来源主要依托于G站本身的用户活跃度，而G站主要依靠二次元游戏的运营来增加新用户，并稳定现有用户。而受游戏行业大环境影响，G站日活出现大幅下降，致使原广告委托方于2018年年中终止了相关业务，G站广告业务在2019年无收入。直播行业市场流量2018年已出现向头部集中的明显趋势，小公司的直播平台逐渐被淘汰，同时小视频app崛起如快手、抖音等，短视频占据了用户大量时间，对长视频、直播等领域都造成了一定的冲击，直播市场景气度大不如前。基于上述原因，故晨之科于2018年下半年终止了此项业务。2019年晨之科无直播业务收入。

由于原有三块业务出现萎缩或终止等情况，2019年晨之科仅实现营业收入20,761,217.11元，出现亏损。

经查阅中文在线2019年年度报告和审计报告，本独立财务顾问认为：受市场环境的影响，2019年度晨之科业务萎缩，导致2019年出现亏损。

七、公司治理与运行情况

本次交易完成后，公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》等法律、法规和中国证监会有关法律法规等的要求，结合自身实际情况，规范公司治理架构、严格经营运作、建立现代企业制度，以透明充分的信息披露、良好

互动的投资者关系、严格有效的内部控制和风险控制体系，诚信经营，透明管理，不断完善法人治理结构，规范公司运作，切实保障全体股东与公司利益最大化。

经查阅公司《2019年度内部控制评价报告》，本独立财务顾问认为：上市公司的公司治理结构与运行情况符合中国证监会及深交所有关上市公司规范治理的相关要求。

八、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：本次持续督导期间，本次重大资产重组交易各方按照已公布的重组方案履行了相关义务，除前述情况外，实际实施方案与公布的重组方案不存在差异，本次重大资产重组交易各方将继续履行各自责任和义务。

九、持续督导总结

截止本持续督导工作报告出具之日，中文在线本次交易实施所涉及的标的资产的交割过户、验资、股份登记、工商变更等程序均已依法完成，新增股份已发行完毕；交易各方不存在违反所出具的承诺的情况；晨之科2018年度和2019年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润未达到业绩承诺数，触发承诺义务人补偿义务；2018年以来，受行业政策的影响，晨之科处于亏损状态，经营情况持续恶化，为进一步减少亏损，维护股东的合法权益，公司拟决定终止经营子公司晨之科现有业务，且无计划开展子公司晨之科基于目前资产的新业务；自本次交易完成以来，上市公司的治理结构不断完善，公司法人治理结构符合现代企业制度和《上市公司治理准则》的要求；后续中文在线将按照《发行股份及支付现金购买资产协议》和《利润承诺补偿协议》的约定，向补偿义务人获取股份补偿和现金补偿。

截至本持续督导报告出具之日，本独立财务顾问对上市公司本次重组的持续督导到期，鉴于本次重组涉及的业绩补偿义务人尚未完全履行对2019年度的补偿义务，本独立财务顾问特别提醒广大投资者继续关注本次重组相关方所作出的各项承诺履行情况和相应的风险。

（本页无正文，为《中德证券有限责任公司关于中文在线数字出版集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产之2019年度持续督导意见暨持续督导总结报告》之盖章页）

项目主办人：

胡 晓

张 希

中德证券有限责任公司

年 月 日